

**ESG-КРЕДИТОВАНИЕ И ESG-ОБЛИГАЦИИ
КАК ИНСТРУМЕНТЫ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ
ESG-loans and ESG-bonds as instruments of sustainable financing**

А. С. Захарова, студент

А. А. Шлыкова, студент

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова
(Москва, Стремянный пер., 36)

Научный руководитель: И. А. Батуева, старший преподаватель
кафедры финансов устойчивого развития

Аннотация

В статье рассматриваются два ключевых инструмента устойчивого финансирования — ESG-кредитование и ESG-облигации. Раскрываются их существенные характеристики, типология, преимущества и ограничения. Особое внимание уделено практике применения данных инструментов на российском финансовом рынке. Представлены конкретные примеры участия ведущих банков и компаний, таких как Сбербанк, Газпромбанк, ДОМ.РФ и СИБУР, в реализации ESG-проектов.

Ключевые слова: ESG, устойчивое финансирование, ESG-облигации, ESG-кредиты, корпоративная ответственность, устойчивое развитие.

Summary

The article discusses two key instruments of sustainable financing — ESG-loans and ESG-bonds. Their essential characteristics, typology, advantages and limitations are revealed. Special attention is paid to the practice of using these instruments in the Russian financial market. Specific examples of the participation of leading banks and companies such as Sberbank, Gazprombank, DOM.RF and SIBUR, in the implementation of ESG projects.

Keywords: ESG, sustainable financing, ESG-bonds, ESG-loans, corporate responsibility, sustainable development.

Введение

В сегодняшнем мире данная тема является актуальной, так как в условиях глобальных экологических и социальных вызовов традиционные подходы к финансированию становятся недостаточными для устойчивого развития экономики. Возникает необходимость интеграции новых критериев оценки эффективности инвестиционных и кредитных решений, основанных на экологических (E), социальных (S) и управленческих (G) факторах – так называемых ESG-принципах. Устойчивое финансирование, опирающееся на эти принципы, предоставляет компаниям и инвесторам возможность не только достигать экономических целей, но и вносить вклад в решение значимых общественных задач. В качестве наиболее востребованных инструментов ESG-финансирования выступают кредиты и облигации, привязанные к показателям устойчивого развития. Следовательно, важной целью статьи является необходимость в рассмотрении сущности, структура, преимущества и ограничения ESG-кредитования и ESG-облигаций, а также проводится обзор их применения на российском рынке. Для написания статьи были использованы следующие методы: анализ научной лите-

ратуры, сравнительный анализ, исторический анализ, описательный метод, анализ эмпирических данных.

Теоретические основы устойчивого развития

Устойчивое финансирование представляет собой процесс привлечения заемных средств с учётом целей устойчивого развития (модели развития, при которой удовлетворение жизненных потребностей нынешнего поколения людей достигается без лишения такой возможности будущих поколений), экологических рисков и социальных факторов. Его основная задача - поддерживать экономический рост, с учетом реализации экологических проектов и проектов, оказывающих положительное влияние на социальные аспекты жизни общества. В этом заключается отличие от традиционного финансирования от устойчивого, которое ориентировано не только на получение прибыли, но и на достижение положительного эффекта для общества.

Ключевыми принципами устойчивого финансирования являются долгосрочная перспектива, интеграция ESG-факторов в инвестиционные решения. Основными инструментами устойчивого финансирования являются зеленые и социальные облигации и кредиты, а также облигации и кредиты, привязанные к показателям устойчивого развития.

История возникновения концепции ESG

Идея устойчивого развития берет свое начало с 1987 года, когда Всемирная комиссия по окружающей среде и развитию при ООН опубликовала доклад «Наше общее будущее». В нём впервые была предложена концепция устойчивого развития как баланс между экономическим ростом, социальной справедливостью и охраной окружающей среды.

В 2004 году в научный и практический оборот официально вошло понятие ESG (Environmental, Social, Governance), которое объединило в себе три ключевых аспекта устойчивого развития: экологический, социальный и управленческий. С этого момента этап активной институционализации ESG-принципов, их внедрения в корпоративные стратегии и практики.

Широкое признание концепции ESG сопровождалось утверждением международных стандартов и началом разработки специальных нормативных актов на уровне государств. В это же время ESG-принципы начинают восприниматься не только как этическое обязательство, но и как способ управления рисками и повышения устойчивости бизнеса.

В России развитие ESG повестки началось в 2000-е годы с адаптацией международного опыта к национальным реалиям. Хотя нормативное закрепление стандартов ESG остаётся на ранней стадии по сравнению с западными странами, интерес к теме устойчивого развития постоянно растет, особенно на фоне глобальных вызовов в сфере экологии и социальной ответственности [1, с. 109-118].

ESG-кредитование

ESG-кредитование - это предоставление кредитных продуктов, направленных на финансирование проектов, соответствующих принципам экологической (Environmental), социальной (Social) и корпоративной (Governance) ответственности.

В рамках ESG-кредитования банк оценивает и стимулирует выполнение заемщиком определенных целей устойчивого развития: снижение выбросов, улучшение условий труда, повышение корпоративной прозрачности.

Хронология развития концепции ESG

Год	Событие
1987	Доклад ООН «Наше общее будущее» - формулирование концепции устойчивого развития
2002	Всемирный саммит по устойчивому развитию в Йоханнесбурге - усиление акцента на биологическое разнообразие
2004	Введение термина ESG (Environmental, Social, Governance) в научный и деловой оборот
2015	Принятие Повестки дня в области устойчивого развития до 2030 года (ЦУР ООН)
2016	Вступление в силу Парижского соглашения по климату
2019	В России - первые практики выпуска зелёных облигаций и активное развитие темы ESG
2021	Утверждение целей устойчивого развития Российской Федерации (распоряжение Правительства № 1912-р)

Источник: составлено авторами на основе [1]

Типология ESG-кредитов**Основные виды ESG кредитов**

Вид кредита	Описание
Зелёные кредиты	Финансирование проектов в области экологии: возобновляемая энергетика, энергоэффективность, переработка отходов.
Социальные кредиты	Поддержка проектов с социальной направленностью: доступное жильё, здравоохранение, образование, защита уязвимых групп.
Кредиты с привязкой к ESG-показателям (Sustainability-Linked Loans)	Изменение условий кредита (например, ставки) в зависимости от достижения ESG-целей; средства могут использоваться на любые цели.

Источник: составлено авторами на основе [1, 3]

Условия предоставления ESG-кредитов

Для предоставления ESG-кредитов необходимо выполнение четырех основных условий. В первую очередь должна производиться оценка заёмщика по ESG-критериям: обязательный анализ экологических, социальных и управленческих рисков. Затем идет установление целевых показателей (KPI): привязка условий кредита к достижению заемщиком определенных целей (например, снижение выбросов CO₂, внедрение стандартов корпоративного управления). Важно, чтобы заемщик в обязательном порядке предоставлял банку отчеты о достижении ESG-целей, так как банки активно отслеживают выполнение ESG-обязательств на всех этапах кредитного цикла - от подачи заявки до полного погашения кредита. Если заемщик не выполняет согласованные показатели, условия кредитования могут быть ужесточены,

например, повышением процентной ставки, в случаях когда используется кредитование с привязкой к ESG-показателям.

Основные данные по рынку ESG-кредитования в РФ:

- За последние года объём ESG-кредитования в России значительно вырос, особенно в 2022–2023 годах.
- Рост составил около 42%, а общий объём ESG-кредитов превысил 2,7 трлн рублей.
- Изначально ESG-кредитование было сосредоточено у крупнейших банков (Сбер, ВТБ, Газпромбанк), но теперь в процесс вовлечены и средние банки.
- Наибольшая доля ESG-портфеля приходится на недвижимость (37%) и энергетику (31%).
- Действует нормативная база (Постановление №1587, стандарты Банка России), стимулирующая развитие «зелёных» проектов [4].

ESG-облигации

Рассмотрим следующим инструментом устойчивого финансирования. ESG-облигация – это тип долговой ценной бумаги, выпускаемой для финансирования проектов или деятельности, которые соответствуют высоким экологическим, социальным и управленческим стандартам.

Как и обычные облигации, ESG-облигации предполагают выплату держателю основного долга и процентов в установленный срок. Однако в отличие от традиционных облигаций, средства, привлечённые через выпуск ESG-облигаций, направляются на реализацию конкретных экологических или социальных целей, таких как развитие солнечной энергетики, снижение отходов, обеспечение продовольственной безопасности или доступного жилья.

Типология ESG- облигаций

Таблица 3

Классификация ESG-облигаций

Категория облигаций	Назначение
Зеленые облигации	Финансирование <i>экологических</i> проектов в области возобновляемой энергии, чистого транспорта, устойчивых зданий, управления сточными водами и других экологических инициатив.
Социальные облигации	Привлечение средств на <i>социальные</i> цели: для обеспечения продовольственной безопасности, развития доступного жилья, социальной инфраструктуры, повышения социально-экономических возможностей.
Климатические облигации	Сбор средств на проекты, связанные с <i>воздействием человечества на природу</i> , то есть направленные на сокращение выбросов парниковых газов или уменьшение зависимости от углеродоемких источников энергии.
Облигации устойчивого развития	Финансирование проектов, сочетающих <i>экологические и социальные цели</i> ; проектов, которые обеспечивают как финансовую прибыль, так и положительное социальное или экологическое воздействие, иногда представляют собой пере-выпуск зелёных или социальных облигаций в более широком формате устойчивого развития.

Источник: составлено авторами на основе[7]

Преимущества и ограничений ESG-облигаций

Рассмотрим ключевые плюсы и минусы ESG облигаций, которые мы можем выделить.

Таблица 4

Плюсы и минусы ESG-облигаций

Плюсы	Минусы
ESG-облигации отличаются стабильностью и способствуют диверсификации инвестиционного портфеля.	Отсутствие стандартов отчетности
Эмитенты обязаны предоставлять дополнительную отчетность или проходить независимую проверку использования средств.	Доходность зеленых облигаций на 15–20 базисных пунктов ниже, чем у обычных.
Стабильная доходность, сопоставимая с традиционными облигациями, с высокой ликвидностью.	Цена облигаций зависит от рыночных колебаний.
Поддержка проектов в области экологии, общества и управления в соответствии с личными приоритетами инвесторов.	В России доступно ограниченное количество выпусков ESG-облигаций, доступ к зарубежным выпускам затруднен.

Источник: составлено авторами на основе [7]

Динамика ESG-облигаций в РФ

В последнее время ESG-облигаций на российском рынке стали менее популярными, их выпуск сократился 63% в 2024 году, совокупный выпуск составлял 52,8 млрд руб, это также не соответствует базовому сценарию АКРА. Доля на Московской бирже ESG-облигаций сократилась на до 0,6% по сравнению с 3% годом ранее. Однако есть и позитивные аспекты. Так, например, в 2024 году был выпущен новый тип финансового инструмента - облигации климатического перехода [8].

Практика применения ESG-инструментов в России

Для оценки эффективности и практического применения инструментов устойчивого финансирования рассмотрим примеры ESG-кредитования и ESG- облигаций на российском рынке на конкретных примерах компаний и финансовых институтов. Это поможет выявить ключевые тренды и понять, как эти инструменты применяются на практике.

Одним из наиболее активных участников ESG-кредитования является Сбербанк, которых предоставляет компаниям кредиты с условиями, зависящими от достижения определенных ESG-показателей. Сбербанк В 2023 году Сбербанк получил награду в номинации «ESG-трансформация бизнеса» как драйвер изменений в области устойчивого развития в стране. Объем кредитования в области устойчивого развития Сбербанка к 2026 году может вырасти до 3,4 триллиона рублей. Основная миссия Сбербанка – помогать ESG -трансформации бизнеса посредством предоставления им подобных кредитов. Так, на 1 квартал 2025 года около 80% кредитного портфеля банка приходится на ESG-кредиты. Такой масштаб говорит о глобальном спросе бизнеса на подобные финансовые продукт. Кредиты предоставлялись, в частности, на модернизацию производств, внедрение энергоэффективных технологий, а также проекты в сфере возобновляемой энергетики [9].

Газпромбанк также принимает активное участие в области устойчивого развития. Например, их проект по финансированию компании «ВетроОГК-2». Летом 2020 год банк предоставил компании кредит в размере 40 млрд рублей, их целью было поддержание проектов в «зеленой» энергетике. Так, одним из ключевых критериев был объем производства «зеленой» энергии – он должен составлять не менее 2,7 тысячи ГВт·ч в год. Также важное значение имел уровень локализации и ответственности цепочки поставок: не менее 70% компонентов ветроэнергетических установок должны были поступать от поставщиков, прошедших сертификацию в соответствии с установленными экологическими и промышленными стандартами. Банк подчеркнул, что данный проект стал первым в России примером практического применения инструментов устойчивого финансирования. Это дало возможность привлечь капитальные ресурсы на более льготных условиях для клиентов, придерживающихся принципов устойчивого развития [13].

Также в России развивается рынок ESG-облигаций. В 2023 году ДОМ.РФ стал ведущим участником российского рынка ESG-инструментов, выступив крупнейшим эмитентом «зеленых», социальных и устойчивых облигаций. Совокупный объем размещения по этим направлениям составил почти 80 млрд рублей, что превысило половину общего объема всех ESG-облигаций, выпущенных в стране за тот период. Кроме того, в партнерстве с Газпромбанком ДОМ.РФ осуществил выпуск ипотечных облигаций устойчивого развития на сумму 29,8 млрд рублей. Эта сделка вошла в число пяти крупнейших размещений ESG-облигаций на российском рынке в 2023 году [12].

Активным участником в этой области является компания «СИБУР», которая занимается переработкой углеводородного сырья и выпуском нефтехимических продуктов. Недавний выпуск 19 февраля 2025 года объемом 350 млн долларов США привлекал инвестиции для проектов по обеспечению углеродной нейтральности одного из предприятий компании [11]. Компания планирует достичь цели благодаря высокой энергоэффективности процессов и доли возобновляемых источников энергии в энергобалансе [11].

Выводы и рекомендации

Анализ примеров реальных компаний на российском рынке подтверждает, что инструменты выполняют важную роль в финансировании проектов компаний. При выпуске ESG-облигаций, средства направляются на проекты, связанные с определенными приоритетами, например, экологическими или социальными, а при выдаче ESG-кредита – финансирование конкретных проектов.

Рассмотрение механизма ESG-кредитования и выпуска ESG- облигаций доказывает, что данные инструменты устойчивого финансирования все больше набирают популярность в финансовой системе России. Исследование кейсов ведущих участников рынка – таких как Сбербанк, Газпромбанк, ДОМ.РФ и СИБУР – демонстрирует, что ESG-инструменты способствуют не только привлечению капитала, но и реальному прогрессу в области устойчивого развития. Таким образом, ESG-финансирование открывает новые возможности для развития бизнеса в стране.

По результатам анализа инструментов ESG-финансирования предлагаем несколько рекомендаций. Так, необходимо ускорить формирования и внедрение единой нормативной базы, которая будет регулировать ESG-кредиты и облигации в России для обеспечения прозрачности и доверия участников рынка. Целесообразно рассмотреть меры государственной поддержки, например, налоговые льготы для эмитентов и заемщиков, которые используют ESG-инструменты. Также следует активно развивать платформы, где будет доступна ESG-отчетность различных компания, для более быстрого получения информации. Можно раз-

работать различные программы ESG-финансирования для малого и среднего бизнеса, так как в основном это популярно среди крупных компаний. Благодаря внедрению вышеперечисленных рекомендаций ESG-финансирование станет еще больше популярным в России и будет влиять на экономику страны.

Библиографический список

1. *Казанцев В. П., Гончарова К. С.* Эволюция принципов ESG в контексте
2. Стратегии устойчивого развития: основные этапы и направления / В. П. Казанцев, К. С. Гончарова // Вестник ТОГУ. 2024. № 2 (73). С. 109-111.
3. *Манухин А. И.* ESG-практики в кредитовании компаний малого и среднего бизнеса // Финансовые рынки и банки. 2021. № 11. С. 68-73.
4. *Донской Д. А.* Влияние ESG-факторов на устойчивое развитие в банковском секторе / Д. А. Донской, А. И. Володина // ЭФО. Экономика. Финансы. Общество. 2025. № 1 (13). С. 36-48.
5. *Батуева И. А.* Влияние стратегических решений банка России на создание экосистем коммерческими банками // Современные финансовые рынки в условиях новой экономики : материалы 2-й Международной межвузовской научно-практической конференции, Москва, 17 февраля 2022 года. М.: РЭУ им. Г. В. Плеханова, 2022. С. 20-24.
6. *Батуева И. А.* Влияние ESG стратегий на финансовую устойчивость банков // От научных идей к стратегии бизнес развития: сборник статей, представляющих результаты научно-исследовательских работ ученых, студентов и аспирантов – участников Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Москва, 06 апреля 2022 года / сост. К. В. Аствацатурова. М.: Русайнс, 2022. С. 15-19.
7. Что такое облигации ESG? URL: <https://ecologyofrussia.ru/stories/chto-takoe-obligatsii-esg/?ysclid=m9xy72u9x1198637177> (дата обращения: 25.04.2025).
8. Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА). Проекты устойчивого развития в России: результаты 2023 года. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2807/> (дата обращения: 28.04.2025).
9. Названы лучшие компании России в сфере ESG // Lenta.ru. 2024. 2 апреля. URL: <https://lenta.ru/news/2024/04/02/nazvana/> (дата обращения: 25.04.2025).
10. СИБУР. Компания обновила цели ESG-стратегии до 2025 года. URL: <https://www.sibur.com/SiburPETF/press-center/sibur-obnovil-tseli-esg-strategii-do-2025-goda/> (дата обращения: 28.04.2025).
11. Облигации СИБУР, выпуск RU000A10AXW4. Аналитика] // Доход.ру. URL: <https://analytics.dohod.ru/bond/RU000A10AXW4> (дата обращения: 28.04.2025).
12. RAEX (Эксперт РА). Обзор рынка устойчивого финансирования: итоги 2023 года. 2023. 28 декабря. URL: <https://raexpert.ru/releases/2023/dec28j> (дата обращения: 28.04.2025).
13. Росатом. Проекты Росатома и Газпромбанка признаны победителями в двух номинациях премии «Лучшие ESG-проекты». URL: <https://rosatom-energy.ru/media/rosatom-news/proekty-rosatoma-i-gazprombanka-priznany-pobeditelyami-v-dvukh-nominatsiyakh-premii-luchshie-esg-pro/> (дата обращения: 28.04.2025).